



商品日报 20240229

联系人 李婷、黄蕾、高慧、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

宏观：证监会回应 DMA 传闻，美联储强调数据指引

海外方面，美联储官员强调用数据来指导降息步伐，降息不会“基于日历”。美国四季度实际 GDP 环比年化小幅下修至 3.2%，低于市场预期 3.3%，美联储青睐的通胀指标 PCE 上修至 1.8%、核心 PCE 上修至 2.1%，美元指数“倒 V”振荡收于 103.9，10Y 美债收益率振荡下跌收于 4.27%，比特币突破 60,000 美元，受到市场广泛关注。美国国会达成协议，避免政府即将关门。

国内方面，上证指数创五周最大单日跌幅-1.9%，小盘股跌幅较深，中证 1000 跌幅-4.5%。证监会回应私募基金 DMA 业务收紧传闻，强调平稳降杠杆，始终坚持“严监管”主基调。香港楼市取消额外印花税、买家印花税和新住宅印花税。李强会见美国商会访华团，称加强经贸合作对两国是“双赢”。

贵金属：金银小幅承压，关注美国 1 月 PCE 数据

周三国际贵金属价格小幅收跌。最新公布的美国第四季度 GDP 下修，但 PCE 上修，凸显通胀压力依然存在，市场继续维持降息推迟交易逻辑，贵金属走势小幅承压。美国 2023 年四季度实际 GDP 年化小幅下修至 3.2%，低于预期，美联储青睐通胀指标核心 PCE 意外小幅上修至 2.1%。美联储官员强调降息步伐由数据引导，路径或有别于之前的周期。三位美联储官员表示，降息步伐取决于即将发布的经济数据，这表明降低借贷成本的路径可能有别于之前的降息周期。“美联储三把手”纽约联储主席威廉姆斯和波士顿联储主席科林斯均表示，美联储在“今年晚些时候”首次降息可能是合适的。亚特兰大联储主席博斯蒂克称，他目前考虑今年夏天的某个时候降息。不过，政策制定者也就美联储将如何评估未来降息的时机提供了一些见解。

当前市场继续消化美联储将推迟降息的预期，金银处于震荡整理之中。短期关注今晚将公布的美国 1 月 PCE 数据，以及美联储官员讲话，或将对美联储货币路径给予更多指引。

操作建议：暂时观望

铜：美联储官员偏鹰，铜价偏弱震荡

周三沪铜主力 2403 合约偏弱震荡，昨夜外盘铜价继续调整，近期铜价进入高位回落区间，国内近月维持较小 C 结构，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场氛围转淡，下游补库意愿下降，持货商难挺升贴水报价，升贴水回落至贴水 65 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 12.5 万吨。宏观方面，美国四季度核心 PCE 季环比上修至 2.1%，略高于预期的 2%，四季度个人消费支出 PCE 环比增长 1.8%，显示当前通胀压力仍然较大，市场对美联储降息频次和幅度的预期或将持续减弱。纽约联储主席威廉姆斯表示，在降息步伐方面必须受到经济状况和通胀水平的驱动，希望看到更多通胀下行的有力证据，亚特兰大联储主席博斯蒂克称当前迹象表明通胀不会是一个快速达到 2% 的过程，而波士顿主席柯林斯则认为通胀的进一步减速可能需要经济活动进一步放缓，三位美联储官员均表达今年降息路径或有别于此前政策周期的立场。产业方面：淡水河谷旗下位于巴西的 Sossego 铜矿项目经营许可证已经恢复，2023 年铜产量达 6.7 万吨。

多位美联储官员均表达谨慎偏鹰的降息立场，密切关注今晚公布的 PCE 数据指引；基本方面来看，海外矿山供应中断持续，国内冶炼厂有提前集中检修的预期，短期国内累库速率明显放缓，预计铜价短期将维持震荡偏弱走势。

操作建议：观望

铝：关注去库拐点，铝价延续震荡

周三沪铝震荡不改。现货 SMM 均价 18790 元/吨，跌 20 元/吨，对当月贴水 30 元/吨。南储现货均价 18830 元/吨，跌 40 元/吨，对当月升水 15 元/吨。据 SMM，2 月 26 日铝锭库存 74.8 万吨，较上周增加 4.2 万吨。铝棒 27.64 万吨，较上周增加 0.07 万吨。

下游节后消费缓慢恢复，采购增加，同时仓库到货也继续增多，供需双增，铝锭库存仍然维持累库但幅度不大的判断。后续重点关注供应端扰动消息及去库拐点。

操作建议：观望

氧化铝：短时无忧，长期关注缺矿企业复产进度

周三氧化铝期货震荡小幅回落。现货氧化铝全国均价 3375 元/吨，较前日跌 1 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 362 美元/吨，跌 2 美元/吨，折合人民币 3103 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 75359 吨，较前日持平，厂库 600 吨，较前日持平。

有消息称加纳政府提案禁止铝土矿出口，2023 年我国进口加纳铝土矿 100 万吨左右，占进口总量的 0.9%，进口占比不大，影响较小。氧化铝供需近期平稳，不过需关注此前收矿石偏紧压产的山西、贵州、广西部分地区的企业 3 月份复产进度，氧化铝上方压力逐步增强。

操作建议：观望

锌：美元压制，锌价反弹不流畅

周三沪锌主力 2404 期价震荡偏弱，夜间企稳震荡，伦锌盘中探底回升。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20500~20600 元/吨，转对 2404 合约报价，贴水 15-30 元/吨。锌价回调但仍在高位，社会库存偏多，下游刚需采购，升水继续下调。LME 库存 268050 吨，减少 425 吨。

整体来看，美国四季度实际 GDP 年化小幅下修且低于预期，但通胀指标核心 PCE 意外小幅上修，美元回吐部分涨幅。短期美元走势压制锌价反弹节奏，但国内炼厂利润欠佳，市场对炼厂减产预期较强，成本端夯实底部，同时需求逐渐恢复提供支撑，前期低多仍可继续持有。

操作建议：多单持有 ·

铅：市场货源宽松，铅价上行乏力

周三沪铅主力 2404 合约日内先抑后扬，夜间横盘运行，伦铅探底回升。现货市场：上海市场驰宏铅 15925-15955 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-50 元/吨；江浙地区江铜、济金铅 15935-15955 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 30-50 元/吨。沪铅维持弱势盘整，持货商随行出货，期间部分持货商有意增加出货量，华南地区厂提升水转贴水，再生铅供应宽松，下游按需采购，买卖议价较大。LME 库存 169875 吨，减少 1150 吨。

整体来看，随着再生铅炼厂逐步复产，市场货源较为宽松，库存相对偏高，铅价上行动力暂不足，同时美元走势施压铅价，短期或延续横盘窄幅震荡。

操作建议：观望

锡：锡价冲高回落，下游采买谨慎

周三沪锡主力 2404 合约盘中冲高回落，夜间重心上移，伦锡震荡偏强。现货市场：贸易商报价变化不大，其中小牌品牌锡锭报价贴水 800-200 元/吨，交割品牌对沪锡 2404 合约贴水 300-升水 500 元/吨，云锡品牌对 2404 合约升水 700-900 元/吨，进口锡贴水 1200-600 元/吨。锡价盘中波动较大，下游观望居多，贸易商成交量较少。LME 库存 5945 吨，减少 55 吨。

整体来看，锡价盘中波动较大，叠加库存高位下货源充足，下游谨慎采买，消费的弱现实并未有效改善，短期期价跟随外盘波动。

操作建议：观望

沪镍：镍价创阶段新高，警惕情绪降温

周三沪镍主力合约冲高回落，夜盘再度拉升。SMM 1# 镍报价 135750 元/吨，上涨 2275，进口镍报 134700 元/吨，上涨 2525。金川镍报 136850 元/吨，上涨 1925。电积镍报 133700

元/吨，上涨 2525，进口镍贴水 200 元/吨，下降 0，金川镍升水 1950 元/吨，下降 600。SMM 库存合计 2.44 万吨，环比增加 2480 吨。

供给扰动和需求预期持续发酵，市场多头情绪较浓，持仓规模已攀升至 13 万手。海外新能源赛道更迭，部分老牌车企推迟电车战略，或对多头情绪有所打压。当前价格已创季度新高，警惕情绪降温及技术调整风险。

操作建议：观望

碳酸锂：冲高压力显著，锂价或技术回撤

周三碳酸锂期货价格冲高回落。现货价格持续上涨，SMM 电碳价格较昨日上涨 900 元/吨，工碳价格上涨 1400 元/吨。SMM 口径下现货贴水 03 合约 6540 元/吨；原材料价格上涨，澳洲锂辉石价格上涨 40 美元/吨至 950 美元/吨，巴西矿价格上涨 10 美元/吨至 835 美元/吨和国内价格（5.0%-5.5%）上涨 410 元/吨至 6985 元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。仓单合计 15355 吨；2407 持仓 19.01 万手，最新交割匹配价格 9.46 万元/吨。

从持仓变动来看，多头拉上 11 万上方后缺乏持仓信心，短暂持续 20 分钟后便高位平多，导致锂价冲高后回落，持仓缩减 1 万余手。受诸多需求利好驱动，短期锂价重心或维持高位。在强需求预期落地前，供给过剩是确凿现实，也是多头妄动的心悸。预计在需求逻辑被证伪前，锂价或先迎来技术性调整，随后延续日度宽幅震荡走势。

操作建议：观望

工业硅：现货价格继续下探，工业硅低位震荡

周三工业硅主力 2404 合约低位震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2404 合约升水 1525 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2404 合约升水 20 元/吨，盘面交割套利空间已经转负。2 月 28 日广期所仓单库存继续攀升至 63677 手。昨日华东地区部分主流牌号报价普遍下调幅度为 50-150 元/吨，节后下游企业需求回升缓慢，企业新增订单有限，高库存拖累现货价格持续走低。供应端，西北硅厂产量回升缓慢，川滇地区枯水期开工率偏低，供应端呈逐渐趋稳的状态；消费端来看，节后光伏中下游消费略有回升，组件排产量上升，带动上游硅料排产增加，多晶硅低库存下挺价意愿有所加强；有机硅产能投放延后带动现货量价齐升，但整体终端消费仍然偏淡，目前社会库存维持 36 万吨左右的相对高位，交易所库存未见下行动能，工业硅新建产能陆续投放，整体行业过剩格局较为严重。

西北硅厂产量回升缓慢，川滇地区枯水期开工率偏低，全国开炉数小幅回升，供应端呈逐渐趋稳的状态；光伏组件排产回暖带动上游硅料产量上升，但产业链挺价意愿减退，硅片过剩趋势加剧，铝合金受地产和工程行业需求下压较为严重，虽然有机硅呈量价齐升的状态，但行业整体面临社会库存持续走高，以及短期消费弱复苏的背景下，期价或维持底部震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：关注午后产业数据，期价震荡走势

周三螺纹钢期货震荡。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交7.83万吨，唐山钢坯价格3550，环比持平，全国螺纹报价3997，环比上涨3。本周唐山主流样本钢厂平均铁水不含税成本为2877元/吨，平均钢坯含税成本3706元/吨，周环比下调58元/吨，与2月28日普方坯出厂价格3550元/吨相比，钢厂平均亏损156元/吨，周环比减少68元/吨。

钢联今日公布产业数据，上期产量持平表需回升，库存延续增势，今日重点关注表需回升幅度和库存累库速度。供应端，钢厂利润不佳，产量低位，预计本期产量小幅回升。宏观上两会政策预期支撑，螺纹或震荡反弹。

操作建议：观望

铁矿石：情绪依然偏弱，期价震荡调整

周三铁矿石期货震荡。现货市场，日照港PB粉报价912元/吨，环比下跌11，超特粉793元/吨，环比下跌15，现货高低品PB粉-超特粉价差119元/吨。Mysteel预计铁矿石一季度到港量为2.87亿吨，环比去年四季度下降1517.7万吨，同比增加1597.2万吨。预计一季度全球铁矿石发运量将达到3.69亿吨，环比去年四季度减少5047万吨，属于正常季节性波动，但同比预计增加638万吨，高于去年同期水平。

近期海外发运与到港均有回落，今年累计同比小幅增加，总体平稳，港口库存小幅增加，幅度明显回落。下游铁水产量不及预期，明显低于去年同期水平。铁矿总体压力偏大，短期受到钢价走势影响，期价或震荡为主。

操作建议：观望

1、金属主要品种昨日交易数据
昨日主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	68760	-240	-0.35	94188	391991	元/吨
LME 铜	8455	-35	-0.41			美元/吨
SHFE 铝	18790	-45	-0.24	210639	485315	元/吨
LME 铝	2191	-9	-0.41			美元/吨
SHFE 氧化铝	3227	-48	-1.47	68139	45730	元/吨
SHFE 锌	20540	-130	-0.63	158677	233227	元/吨
LME 锌	2416	-5	-0.19			美元/吨
SHFE 铅	15945	-10	-0.06	38781	77483	元/吨
LME 铅	2087	4	0.17			美元/吨
SHFE 镍	134290	80	0.06	411491	200998	元/吨
LME 镍	17695	150	0.85			美元/吨
SHFE 锡	216070	-540	-0.25	56384	26560	元/吨
LME 锡	26590	230	0.87			美元/吨
COMEX 黄金	2043.50	4.00	0.20			美元/盎司
SHFE 白银	5857.00	-22.00	-0.37	419955	859679	元/千克
COMEX 白银	22.68	0.01	0.04			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3810	-14	-0.37	1173352	2523033	元/吨
SHFE 热卷	3920	-17	-0.43	264255	983422	元/吨
DCE 铁矿石	889.0	-8.5	-0.95	384547	522548	元/吨
DCE 焦煤	1772.5	2.5	0.14	106731	144969	元/吨
DCE 焦炭	2389.0	-5.0	-0.21	18241	30506	元/吨
GFEX 工业硅	13275.0	-95.0	-0.71	54886	90751	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	SHEF 铜主力	68760	69000	-240	LME 铜 3月	8455	8490	-35
	SHFE 仓单	130565	130565	0	LME 库存	124825	126525	-1700
	沪铜现货报价	68755	68690	65	LME 仓单	105700	106150	-450
	现货升贴水	-65	-65	0	LME 升贴水	-93.75	-98.75	5
	精废铜价差	1295.8	1468.4	-172.6	沪伦比	8.13	8.13	0.00
	LME 注销仓单	19125	20375	-1250				
镍		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	SHEF 镍主力	134290	134210	80	LME 镍 3月	17695	17545	150
	SHEF 仓单	13906	13798	108	LME 库存	69330	69786	-456
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	65178	65178	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-235	-234	-1
	LME 注销仓单	4152	4608	-456	沪伦比价	7.59	7.65	-0.06

		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20540	20670	-130	LME 锌	2416	2420.5	-4.5
	SHEF 仓单	37921	37946	-25	LME 库存	268050	268475	-425
	现货升贴水	-30	-20	-10	LME 仓单	227750	235550	-7800
	现货报价	20550	20640	-90	LME 升贴水	-45.25	-46.7	1.45
	LME 注销仓单	40300	32925	7375	沪伦比价	8.50	8.54	-0.04
		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15945	15955	-10	LME 铅	2086.5	2083	3.5
	SHEF 仓单	4365	4365	0	LME 库存	169875	171025	-1150
	现货升贴水	-195	-180	-15	LME 仓单	153525	153650	-125
	现货报价	15750	15775	-25	LME 升贴水	5.34	7.92	-2.58
	LME 注销仓单	153525	153650	-125	沪伦比价	7.64	7.66	-0.02
铝		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18695	18760	-65	LME 铝 3 月	2191	2200	-9
	SHEF 仓单	57794	58348	-554	LME 库存	591675	582675	9000
	现货升贴水	-30	-40	10	LME 仓单	393075	383600	9475
	长江现货报价	18810	18810	0	LME 升贴水	-48.36	-47.58	-0.78
	南储现货报价	18830	18870	-40	沪伦比价	8.53	8.53	0.01
	沪粤价差	-20	-60	40	LME 注销仓单	198600	199075	-475
氧化铝		2月28日	2月27日	涨跌		12月30日	1月8日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3227	3275	-48	全国氧化铝现货均价	3375	3375	0
	SHEF 仓库	75359	75359	0	现货升水	174	115	59
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	362	364	-2
锡		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	SHFE 锡主力	216070	216610	-540	LME 锡	26590	26360	230
	SHEF 仓单	10302	10254	48	LME 库存	5945	6000	-55
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	4755	4835	-80
	现货报价	217000	215750	1250	LME 升贴水	-191	-226.6	35.6
	LME 注销仓单	1190	1165	25	沪伦比价	8.12598721	8.21737481	-0.0914
贵金属		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	SHFE 黄金	481.28	481.28	0.00	SHFE 白银	5857.00	5857.00	0.00
	COMEX 黄金	2042.70	2042.70	0.00	COMEX 白银	22.636	22.636	0.000
	黄金 T+D	480.19	480.19	0.00	白银 T+D	5848.00	5848.00	0.00
	伦敦黄金	2032.45	2032.45	0.00	伦敦白银	22.35	22.35	0.00
	期现价差	1.09	0.44	0.65	期现价差	9.0	0.00	9.00
	SHFE 金银比价	82.17	81.89	0.28	COMEX 金银比价	90.12	89.98	0.14
	SPDR 黄金 ETF	825.50	825.50	0.00	SLV 白银 ETF	13430.66	13470.50	-39.84
COMEX 黄金库存	18259880	18259880	0	COMEX 白银库存	282075990	281819277	256714	
螺		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3810	3824	-14	南北价差: 广- 沈	280	280	0.00
	上海现货价格	3810	3800	10	南北价差: 沪- 沈	-130	-140	10
	基差	117.84	93.53	24.31	卷螺差: 上海	12	22	-10
	方坯:唐山	3550	3550	0	卷螺差: 主力	110	113	-3
铁 矿 石		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	铁矿主力	889.0	897.5	-8.5	巴西-青岛运价	26.26	26.34	-0.08
	日照港 PB 粉	912	923	-11	西澳-青岛运价	10.99	11.16	-0.17
	基差	-307	-306	0	65%-62%价差	12.75	12.75	0.00
焦 炭 焦 煤		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	焦炭主力	2389.0	2394.0	-5.0	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2170	2130	40	焦炭港口基差	-56	-104	48
	山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差: 晋- 港	150	200	-50
	焦煤主力	1772.5	1770.0	2.5	焦煤基差	688	740	-53
	港口焦煤: 山 西	2450	2500	-50	RB/J 主力	1.5948	1.5973	-0.0025
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3478	1.3525	-0.0047
碳 酸 锂		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	碳酸锂主力	10.45	10.215	0.23	氢氧化锂价格	93800	92800	1000
	电碳现货	9.78	9.68	0.10	电碳-微粉氢氧 价差	4000	4000	0
	工碳现货	9.27	9.17	0.10				0
工 业 硅	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	982	982	0.00				0
		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	工业硅主力	13275	13370	-95.00	华东#3303 平 均价	15450	15550	-100
	华东通氧#553 均价	14800	14900	-100.00	多晶硅致密料 出厂价	58	58	0
华东不通氧 #553 均价	14500	14600	-100.00	有机硅 DMC 现 货价	15280	15220	60	
华东#421 平均 价	15300	15350	-50.00					

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。